

Éditorial

En dix ans, les trente-six numéros ont abordé les principaux thèmes de recherche à fort enjeu en sciences du management. Les 220 articles publiés ont permis de valoriser les recherches en sciences de gestion sur les questions de recherche qui naissent dans un contexte volatil, incertain complexe et ambigu (VICA) avec une grande diversité de thèmes : « **Question(s) de changement** » (N°0, septembre 2012), « **Question(s) d'engagement** » (N°1, décembre 2012), « **Les business models en question(s)** » (N° 2, mai 2013), « **Le changement en questions** » (N° 3, septembre 2013), « **Question(s) de risque** » (N° 4, décembre 2013), « **Question(s) de Transmission** » (N°5, mars 2014), « **Question(s) de Générations** » (N°6, Juillet 2014), « **Question(s) de Change Digital** » (N°7, septembre 2014), « **Question(s) de confiance** » (N°8, décembre 2014), « **Question(s) de responsabilité** » (N°9, mai 2015), « **Le changement agile en question** » (N°10, septembre 2015), « **Question(s) de négociation** » (N°11, décembre 2015), « **Question(s) de management en Afrique** » (N°12, juin 2016), « **L'innovation managériale en question(s)** » (N°13, septembre 2016), « **L'identité en question(s)** » (N°14, novembre 2016) et (N°15, décembre 2016), « **Le risque en Question(s)** » (N°16, mai 2017), « **Changement et Business Développement** » (N°17, septembre 2017), « **Questions (s) d'Afrique : Business & Management** » (N°18, novembre 2017), « **Question(s) de territoires** » et « **Questions de mobilité** » (N°19 de décembre 2017), « **Question(s) d'audace** » (N°20, juin 2018), « » (N°21, septembre 2018), « **Question(s) de respect** » (N° 22, décembre 2018), « **Question(s) d'intelligence artificielle** » (N°23, mai 2019), « **Question(s) d'éthique et de prospective** » (N°24, juin 2019), « **Question(s) de transformation** » (N° 25, septembre 2019), « **Question(s) de responsabilité** » (N°26, décembre 2019), « **Question(s) d'impact** » (N°27, avril 2020), « **Question(s) de crise** » (N°28, juin 2020), « **Changement de crise et raison d'être** » (N°29, septembre 2020), « **Question(s) de proximité** » (N° 30, décembre 2020), « **Question(s) de culture** » (N°31, février 2021), « **Questions(s) de territoires** » (N°33, juin 2021) et « **Questions(s) de pouvoir et de leadership** » (N°34, juillet 2021) et « **Question(s) de résilience** » (N°35, septembre 2021).

Les enjeux environnementaux ont aujourd'hui un intérêt majeur et le financement de la transition écologique constitue un thème crucial de réflexion et de recherche. La revue *Question(s) de management*, revue académique de référence au service de l'innovation managériale, a donc choisi le thème de « **La finance verte en question(s)** » pour le cahier spécial du numéro 36 (novembre 2021). Béchir BEN LAHOUEL de l'IPAG Business School Paris, Younes BEN ZAIED, de l'EDC Paris Business School et Lotfi TALEB de l'École supérieure de sciences économiques et commerciales de Tunis (ESSECT) de l'Université de Tunis ont accepté d'en assurer la responsabilité éditoriale en qualité de coéditeurs invités et nous les en remercions. Dans leur éditorial intitulé « **La finance s'éveille au réchauffement climatique** », ils soulignent à juste titre que l'édition de ce cahier spécial sur la finance verte, finance durable et finance climatique coïncide avec l'organisation de la COP26 (31 octobre-12 novembre 2021 à Glasgow) après que le dernier rapport du GIEC (juin 2021) a sonné l'alerte rouge et confirmé l'urgence d'agir. Béchir BEN LAHOUEL, Younes BEN ZAIED et Lotfi TALEB présentent les sept articles de 20 coauteurs qui ont été retenus : « **Is there a relationship between investor sentiment and green finance?** » (Hela MZOUGHFI, Rafla HCHAICHI et Khaled GUESMI), « **Exploring the nexus between green finance, innovation, clean energy and oil** » (Sana GHORBAL et Fateh BELAÏD), « **Relation dynamique entre innovation verte et performance financière : rôle du management environnemental** » (Lotfi TALEB, Béchir BEN LAHOUEL, Younes BEN ZAIED et Aimad AMZIL), « **Analyse bibliométrique de la littérature portant sur la co-thématique : responsabilité sociale des entreprises et développement durable** » (Houssein BALLOUK, Sami BEN JABEUR et Wissal BEN ARFI), « **Le reporting sociétal : mythe ou réalité ?** » (Maher JERIRI, Zied FTITI et Waël LOUHICHI), « **Gender diversity in boardrooms and corporate financial performance:**

Evidence from a male-dominated society of Qatar » (Ammar Ali GULL, Ayman ISSA, Muhammad ATIF et Tanveer AHSAN), « Corporate green investment and financial performance: New evidence from an instrumental variable panel quantile regression approach » (Béchir BEN LAHOUEL, Younes BEN ZAIED, Lotfi TALEB et Haithem AWIJEN).

Dans la traditionnelle rubrique « Regards croisés », 48 enseignants-chercheurs, dirigeants d'entreprise, DRH, responsables opérationnels, experts et consultants de 10 pays – Burkina Faso, Cameroun, Canada, Côte d'Ivoire, France, Gabon, Liban, Maroc, Pays Bas, République démocratique du Congo, Suisse, Tunisie – ont accepté de répondre à la question : « Comment la finance verte et durable peut-elle contribuer à l'allocation optimale des ressources en termes de performances financières et extra-financières et satisfaire la diversité d'objectifs des parties prenantes ? » Merci à Wissem AJILI BEN YOUSSEF, Aimad AMZIL, Sonia ARSI, Zeyneb ATTYA, Pierre BARET, Elie BASBOUS, Wissal BEN LETAIFA, Ramzi BEN MRAD, Mustapha BETTACHE, Nicanor BLEY, Ben BOUBAKARY, Souad BRINETTE, Adil CHERKAoui, Thibault CUENOUD, Laurence DAURES-LESCOURET, Francis DECLERCK, Marc DELUZET, Christine DUGOIN-CLEMENT, Anne-Sixtine ENJALBERT, Jean-Claude FONTANIVE, Marie-Pier GAGNON, José Miguel GASPAS, Rafla HCHAICHI, Vincent HELFRICH, Nazim HUSSAIN, Jacques IGALENS, Amira KADDOUR, Hubert LANDIER, François LONGIN, Fayçal LOUNES, Jocelyn MARTEL, Hela MZOUGH, Théodore NADZIGA, Habiba NASRAoui BEN MRAD, Jean François NGOK EVINA, Ruphin NDJAMBOU, Raphaël NKAKLEU, Viviane ONDOUA BIWOLE, Cyrille Michel Bertrand ONOMO, Philippe PACHE, David PATA KIANTWADI, Jonathan PEILLEX, Yvon PESQUEUX, Sofia RAMOS, Jean-Paul TCHANKAM, Oumar TRAORE, Joumana YOUNIS et Adrian ZICARI pour avoir croisé leurs regards. Une recension par Béchir BEN LAHOUEL de trois thèses récentes sur la finance verte complète ce cahier.

Ce numéro contient également deux articles hors cahier : l'article d'Anne ALBERT-CROMARIAS et Julien LIVERTOUT (« Représentations sociales de la coopétition au niveau individuel. Le cas d'une alliance entre instituts de formation en ostéopathie ») et celui de Claude ROUSSILLON SOYER, Jacques IGALENS et Chloé GUILLOT SOULEZ (« La quasi-expérimentation : comment mettre la recherche au service des organisations ? »).

Nous espérons que nos lecteurs, enseignants-chercheurs et praticiens, trouveront matière à alimenter leurs recherches, leurs réflexions et leur action sur le thème de la résilience. Les prochains numéros traiteront de « **Les croyances en question(s)** » (N°37, décembre 2021) et « **Question(s) d'inclusion** » (N°38, février 2022), « **Le management public en question(s)** » (N°39, mai 2022) et « **L'organisation hybride en question(s)** » (N°40, septembre 2022).

Jean-Marie PERETTI
Professeur à ESSEC Business School
Professeur titulaire de la « Chaire ESSEC du changement » et de la
« Chaire Innovation Managériale et Excellence Opérationnelle »
Professeur émérite de l'Université Pascal Paoli de Corse
Président d'honneur de l'IAS et de l'AGRH
Président de l'ASMP (Académie des Sciences de management de Paris)
Rédacteur en chef de *Question(s) de Management*

« La finance verte en question(s) »

Éditorial. La finance s'éveille au réchauffement climatique

Chaque génération, sans doute, se croit vouée à refaire le monde. La mienne sait pourtant qu'elle ne le refera pas. Mais sa tâche est peut-être plus grande. Elle consiste à empêcher que le monde se défasse.

Albert Camus, Extrait du discours au prix Nobel à Stockholm, le 10 décembre 1957

Bien que le contexte soit différent, ces paroles inspirantes sont très pertinentes aujourd'hui et relèvent du bon sens alors que l'humanité est confrontée à une grande menace : le changement climatique. Le changement climatique présente des risques majeurs pour l'économie mondiale. Selon le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), le niveau d'émissions observé depuis le milieu du XX^e siècle conduira probablement à un réchauffement climatique provoquant des changements durables, augmentant la probabilité d'impacts graves, étendus et irréversibles sur les populations et les écosystèmes (GIEC 2018). La lutte contre le changement climatique est devenue la priorité majeure des politiques publiques dans un grand nombre de pays, et les systèmes financiers ont été mis à contribution. L'édition de ce cahier spécial sur la finance verte, finance durable, et finance climatique coïncide avec l'organisation de la COP26, la Conférence annuelle internationale des Nations unies sur le changement climatique, qui se déroulera du 31 octobre au 12 novembre à Glasgow, en Ecosse. La COP26 intervient après le dernier rapport du GIEC (juin 2021) qui sonne l'alerte rouge et confirme que l'Homme a transformé la planète de manière définitive et que certains changements sont irréversibles. Ce rapport est un véritable avertissement des scientifiques et appelle à limiter le réchauffement climatique à 1,5°C avec des politiques immédiates pour tenter d'inverser la tendance.

Le 12 décembre 2015, des accords internationaux marquants ont été conclus avec l'adoption de l'agenda 2030, des objectifs de développement durable des Nations unies, et de l'Accord de Paris sur le climat. Près de 200 pays se sont engagés à atteindre les objectifs climatiques de cet Accord, dont l'un des objectifs est d'aligner les flux financiers sur une voie de développement à faible émission de carbone et résiliente au changement climatique (Nations unies, 2015). La réalisation de l'objectif de l'accord de Paris de 2015, à savoir « *maintenir l'augmentation de la température moyenne mondiale bien en deçà de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels et poursuivre les efforts pour limiter l'augmentation de la température à 1,5°C* », nécessite des transformations rapides et profondes dans tous les secteurs de l'économie. Cela n'est possible que si les investissements et les financements sont alignés sur cet objectif. Pour que les flux financiers soient compatibles avec ces objectifs de température, il faut mobiliser les investissements et les financements pour des activités qui contribuent aux objectifs climatiques. Cela implique également de détourner les investissements et les financements des activités qui nuisent à ces objectifs.

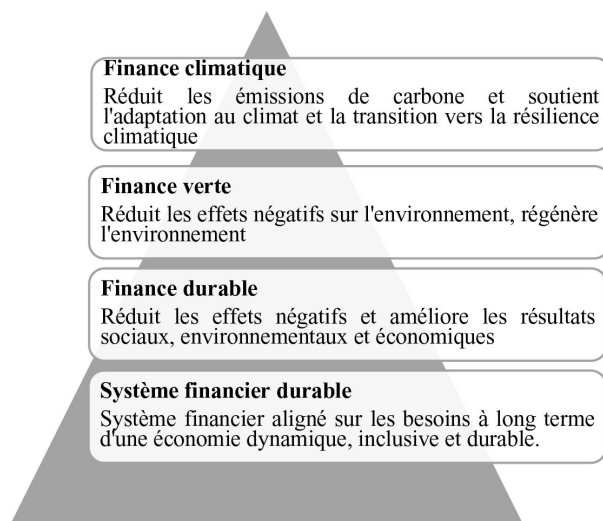
Le passage à la durabilité est un processus à plusieurs niveaux qui vise à atteindre les objectifs du développement durable, à transformer l'économie en une économie verte, à faible émission de carbone et économe en ressources, et à lutter contre le changement climatique. Ce processus est soutenu par la finance durable, la finance verte et la finance climatique. Ces trois termes sont utilisés d'une manière interchangeable, alors que des différences subtiles existent entre eux, même si leurs objectifs se croisent et tendent vers la réalisation des objec-

tifs climatiques de l'Accord de Paris. Il est intéressant de définir ces termes afin de saisir leurs importances respectives dans ce processus de transition vers la durabilité.

D'abord, la finance durable fait référence au processus de prise en compte des considérations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lors des décisions d'investissement dans le secteur financier, conduisant à des investissements à plus long terme dans des activités et des projets économiques durables. La finance durable a été définie après le premier sommet de la Terre à Rio en 1992 par le programme environnemental des Nations unies, et concerne, généralement, la pratique de la création de valeur économique et sociale par le biais de modèles, produits et marchés financiers qui sont durables dans le temps. Deuxièmement, le concept de finance verte peut être défini comme un soutien financier à la croissance verte qui réduit considérablement les émissions de gaz à effet de serre (GES) et les polluants atmosphériques. Le financement vert signifie des investissements dans les énergies renouvelables, la réduction des émissions dans l'industrie, les transports durables, le recyclage, l'agriculture biologique, la gestion des déchets, la gestion de l'eau, l'éco-innovation, les technologies propres par des acteurs publics et privés. Troisièmement, la finance climatique, une nouvelle approche dans le débat international, désigne le financement local, national ou transnational – provenant de sources de financement publiques, privées et alternatives – qui vise à soutenir les actions d'atténuation et d'adaptation qui permettront de lutter contre le changement climatique (CCNUCC, 2021). La finance climatique est un élément essentiel de la politique climatique mondiale. L'atténuation efficace du changement climatique dépendra d'un mélange complexe de fonds publics, d'investissements privés par le biais des marchés du carbone et d'une réglementation nationale et mondiale sophistiquée, de la politique forestière et énergétique, du financement du développement international, du droit commercial international et d'une politique fiscale coordonnée (Ryszawska, 2016).

Dans le monde entier, un nombre croissant de ministères des finances, de banques centrales et d'autres responsables de la réglementation du système financier étudient les liens entre le système financier et le développement à long terme. Ces actions visent à réformer les marchés, à allouer d'une manière optimale les ressources financières publiques et privées, et à renforcer les cadres politiques de l'économie réelle en vue d'un développement durable. En effet, les incitations à l'action sont expliquées par les perturbations environnementales et sociales à différentes échelles (i.e., locales, régionales, internationales, etc.), y compris le changement climatique qui devient un important catalyseur du changement. Ainsi, ces actions se chevauchent pour promouvoir la finance climatique, verte et durable, comme l'illustre la figure suivante (UNEP, 2015).

Figure 1 : Alignement du système financier sur le développement durable



Source : UNEP¹ – Programme des Nations unies pour l'environnement

¹ UNEP, Aligning the financial system with Sustainable Development. The Coming Financial climate, The inquiry's 4th progress report, United Nations Environmental Programme, 2015, p. 1.

Les instruments financiers verts ont un rôle clé à jouer dans la mobilisation des capitaux privés, et les obligations vertes sont peut-être les plus réussies de ces instruments jusqu'à présent. Les émissions mondiales ont connu une croissance rapide ces dernières années et ont dépassé en 2019 les 250 milliards de dollars, soit environ 3,5 % du total des émissions obligataires mondiales (7,15 milliards de dollars). Un nombre croissant d'entités des secteurs privé et public ont des mandats explicites pour des allocations de portefeuille qui soutiennent l'atténuation du changement climatique. Dans un contexte où les préférences des investisseurs évoluent et la demande d'instruments « verts » augmente, **Hela Mzoughi, Rafla Hchaichi, et Khaled Guesmi** estiment que l'obstacle au développement durable est de savoir comment financer efficacement les projets verts. Ils proposent que l'établissement d'un mécanisme de marché capable de mobiliser efficacement le marché des capitaux pour soutenir les projets verts est devenu une priorité. Les auteurs étudient la façon dont le sentiment des investisseurs influence le marché financier vert. Plus précisément, ils cherchent à analyser la manière dont les indices du sentiment des investisseurs (l'indice de volatilité du Chicago Board Options Exchange et l'indice de misère du bitcoin) influencent le marché financier vert, en accordant une attention particulière à deux instruments financiers verts (l'indice S&P Global Clean Energy et l'indice Bloomberg Barclays MSCI Global Green Bond). Leur analyse empirique vise à mettre en évidence la relation potentielle à long terme et à court terme entre le sentiment des investisseurs sur les marchés financiers et le soutien aux projets verts, sur la base d'un modèle vectoriel à correction d'erreurs (VECM). D'un point de vue pratique, l'étude vise à aider les investisseurs à dynamiser les portefeuilles respectueux de l'environnement et à ajuster leur stratégie d'investissement sur la base d'indices de leur sentiment à l'égard des marchés financiers. Les résultats de l'étude mettent en évidence un ajustement non significatif vers l'équilibre à long terme, spécifiquement entre les marchés boursiers verts et le sentiment des investisseurs.

Sana Ghorbal et Fateh Belaïd avancent que malgré le thème de la finance verte commence à intéresser progressivement la communauté scientifique, les recherches actuelles n'ont pas encore étudié les relations dynamiques potentielles entre les obligations vertes d'un côté et l'innovation, l'énergie propre, et le prix du pétrole d'un autre côté. A partir du site web des indices S&P Dow Jones, les auteurs utilisent l'indice S&P Green Bond pour les obligations vertes ; l'indice S&P Kensho Moonshots comme référence pour l'innovation ; l'indice S&P Global Clean Energy comme référence pour l'énergie propre ; et le Dow Jones Commodity Index Crude Oil comme référence pour le prix du pétrole. L'approche limite ARDL et les tests de causalité de Granger sont employés pour rechercher les interactions à court et à long terme des variables de l'étude. La modélisation de l'analyse examine la variable dépendante (obligations vertes) en fonction des variables indépendantes (Innovation, énergie propre, et prix du pétrole) dans le modèle. Les résultats montrent que les obligations vertes sont significativement impactées par les variables explicatives. Par exemple, l'innovation a un impact positif sur les obligations vertes. Par conséquent, l'innovation et les projets innovants contribuent à l'utilisation des obligations vertes. De même, une augmentation de l'énergie propre entraîne une augmentation des obligations vertes. Toutefois, les auteurs trouvent que le prix du pétrole affecte négativement les obligations vertes. Enfin, les auteurs préconisent que les politiques de financement vert sont essentielles pour renforcer le développement vert. Les gouvernements doivent donc adopter des politiques qui encouragent l'innovation verte et les moyens de la financer. De même, les sources d'énergie basées sur les émissions doivent être remplacées par des sources renouvelables afin d'atteindre l'objectif de neutralité carbone en 2050.

Dans une optique plutôt organisationnelle, **Lotfi Taleb, Béchir Ben Lahouel, Younes Ben Zaïed, et Aimad Amzil** s'accordent à ce que l'innovation verte, à travers les produits et les processus verts, est l'une des clés disponibles aux entreprises pour atténuer le changement climatique. Alors que l'innovation verte peut apporter des avantages environnementaux, la question de savoir si elle peut impacter positivement la performance financière des entreprises a toujours fait l'objet d'un vif débat parmi les chercheurs. Par référence à l'approche basée sur les ressources naturelles (*Natural resource-based view – NRBV*) de Hart (1995), les auteurs explorent l'existence de relations non-linéaires entre l'innovation verte et la per-

formance financière des entreprises en prenant en considération d'éventuels effets de seuil pouvant être établis par la qualité du management environnemental. Une nouvelle modélisation économétrique basée sur un modèle de régression sur panel à transition lisse « *panel smooth transition regression* (PSTR) » est présentée par les auteurs, qui critiquent l'hypothèse de linéarité entre les variables communément admise dans les recherches antérieures. Les auteurs admettent que l'hypothèse de linéarité est assez restrictive et peut conduire à des résultats biaisés car les impacts de l'innovation verte sur la performance financière peuvent fluctuer en fonction de la qualité du management environnemental qui change dans le temps, d'une industrie à l'autre et d'une entreprise à l'autre. Les résultats montrent qu'une courbe en U décrit la relation entre l'innovation verte et la performance financière de l'entreprise. Cela veut dire que le développement de l'innovation verte en matière de produits et de processus n'est financièrement rentable que lorsqu'un niveau seuil de performance environnementale est atteint.

Houssein Ballouk, Sami Ben Jabeur et Wissal Ben Arfi proposent d'étudier la co-thématique responsabilité sociale des entreprises (RSE) et développement durable (DD) par l'acquisition de connaissances plus approfondies quant aux relations entre ces deux thèmes et leur évolution conjointe au fil du temps. Les auteurs emploient une analyse bibliométrique approfondie utilisant le logiciel R afin de visualiser la carte des connaissances de la recherche RSE liée au DD. Les principaux résultats montrent que l'implication de la RSE dans le développement durable est à la fois un sujet de recherche récent, dynamique et prospère. Ainsi cette étude a permis : 1) d'identifier les auteurs, institutions et pays les plus productifs ainsi que leurs réseaux de coopération, 2) d'analyser plus en détail les auteurs et articles les plus cités ainsi que leurs groupes, et 3) de révéler les thèmes de recherche, d'identifier les clusters ainsi que leur évolution grâce à la détermination des sujets et thèmes les plus concernés.

L'article de **Maher Jeriji, Zied Ftiti et Waël Louhichi** s'inscrit dans le cadre des études qui s'intéressent à la qualité de l'information sociétale divulguée par les entreprises. Les auteurs trouvent que malgré les efforts d'harmonisation, de la part des organismes de régulation des marchés financiers, disparités persistent dans les pratiques de reporting sociétal. Les auteurs recommandent la mise en place de procédures de surveillance et d'exécution efficace quant à la réglementation du reporting sociétal. Ils soulignent, par ailleurs, l'importance de disposer d'institutions complémentaires pour qu'il y ait un contrôle sur les actions de l'entreprise et une application plus efficace des règles liées à la RSE.

Ammar Ali Gull, Ayman Issa, Muhammad Atif, et Tanveer Ahsan explorent la relation entre la diversité du genre dans les conseils d'administration et la performance financière. L'originalité de cet article consiste à étudier cette relation à partir d'une société à prédominance masculine : le Qatar. En effet, bien que de nombreuses études traitent la question de la sous-représentation des femmes dans les conseils d'administration, on sait très peu de choses sur le rôle de la diversité des genres dans les États arabes émergents du Golfe et surtout le Qatar. Les résultats de l'étude suggèrent que la diversité du genre au sein des conseils d'administration a un effet négatif sur la performance financière. Les auteurs expliquent ce résultat comme une indication que les entreprises utilisent les administratrices uniquement comme « façade », et que ces dernières sont sous-représentées. Ils ajoutent qu'actuellement la culture de l'organisation au Qatar n'est pas encore propice à la réussite des femmes en tant qu'administratrices.

Béchir Ben Lahouel, Younes Ben Zaied, Lotfi Taleb et Haithem Awijen abordent la question de l'investissement vert et sa relation avec la profitabilité des entreprises. Ces auteurs avancent que l'investissement vert nécessite l'allocation de ressources financières, intangibles, et de capacités idiosyncratiques pour l'obtention d'un avantage concurrentiel. Afin de tester leur hypothèse, les auteurs utilisent un nouveau modèle économétrique : la régression quantile sur données de panel avec variable instrumentale (IV-QRPD) tel que développé par Powell (2016). Ce nouvel estimateur a pour avantage de contrer le biais d'endogénéité (c'est-à-dire la causalité inverse et les attributs de l'entreprise omis ou non observés) et de tenir compte de l'endogénéité dynamique tout en montrant la pertinence de considérer l'hétérogénéité des variables qui conduit à déterminer des effets de seuil. Les résultats de l'étude

montrent que l'investissement vert est positivement associé avec la performance financière pour les entreprises moyennement performantes plutôt que pour les moins performantes ou les plus performantes. Les auteurs expliquent que pour les entreprises les moins performantes, la réduction coûteuse et lourde de la pollution, représentant des paiements et des dépenses pour des activités non productives et non rentables, nuit à la situation financière de l'entreprise. Pour les entreprises les plus performantes, les avantages financiers des investissements verts ne sont pas certains sur le marché, car les préférences des consommateurs ne sont pas nécessairement liées de manière significative au processus de production de l'entreprise.

BIBLIOGRAPHIE

IPCC (2018), *Summary for policymakers. Global warming of 1.5°C. An IPCC special report on the impact of global warming of 1.5°C above pre-industrial levels and related global greenhouse gas emission pathways, in the context of strengthening the global response to the threat of climate change*, Geneva.

IPCC (2021), *Climate change 2021 : The physical sciences basis*.

Ryszawska B. (2016), Sustainability transition needs sustainable finance. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, vol. 5, n°1, p. 185-194.

UNEP (2015), *Aligning the financial system with Sustainable Development. The Coming Financial climate, The inquiry's 4th progress report*, United Nations Environmental Programme.

United Nations (2015), "Paris Agreement", Article 2.1, December.

Béchir BEN LAHOUEL, Younes BEN ZAIED et Lotfi TALEB